

GS・日本株ファンド
(自動けいぞく)

愛称：牛若丸(自動けいぞく)

第27期末(2025年12月29日)		第27期	
基準価額	37,295円	騰落率	18.2%
純資産総額	6,209百万円	分配金合計	0円

(注)騰落率は収益分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

■本ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	原則として無期限
運用方針	日本の上場株式を主要投資対象とし、個別企業の分析を重視したボトム・アップ手法による銘柄選択によって信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。銘柄選択はファンドマネージャーが自ら会社訪問を行い、事業の収益力と成長性、経営陣の質、バリュエーション(株価評価)の主に3つの視点から長期的視野で行うことを原則とします。
主要投資対象	
本ファンド	日本株マザーファンドの受益証券
日本株マザーファンド	日本の上場株式
運用方法・組入制限	①主としてマザーファンドの受益証券に投資し、原則として、その組入比率は高位に保ちます。 ②マザーファンドにおける株式への投資は通常100%に近い状態を維持し、資産価格下落の可能性が高いと判断した場合は限定された範囲内でキャッシュの比率を上げるようつとめます。
分配方針	原則として毎計算期末(毎年12月27日。休業日の場合は翌営業日。)に収益の分配を行います。投信会社が経費控除後の利子・配当等収益および売買損益(評価損益を含みます。)等の中から基準価額水準、市場動向等を勘案して分配金を決定します。

追加型投信／国内／株式

第27期(決算日2025年12月29日)

作成対象期間：2024年12月28日～2025年12月29日

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。さて、「GS・日本株ファンド(自動けいぞく)」は、このたび、第27期の決算を行いました。本ファンドは、個別企業の分析を重視したボトム・アップ・アプローチを用いて日本の上場株式に投資することにより、信託財産の長期的な成長をめざして運用を行っております。今期の運用経過等について、以下のとおりご報告申し上げます。今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

〒105-5543 東京都港区虎ノ門2-6-1 虎ノ門ヒルズステーションタワー

お問合せ先：03-4587-6000(代表)

受付時間：営業日の午前9時～午後5時 | www.gsam.co.jp

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税引前 分配金	期中 騰落率	TOPIX (配当込み)		TOPIX (配当なし)		株式 組入比率	純資産 総額
				期中 騰落率	期中 騰落率	期中 騰落率	期中 騰落率		
	円	円	%		%		%	%	百万円
23期 (2021年12月27日)	22,807	0	16.0	3,152.23	13.0	1,977.90	10.6	98.5	4,923
24期 (2022年12月27日)	20,514	0	△10.1	3,126.20	△0.8	1,910.15	△3.4	99.0	4,236
25期 (2023年12月27日)	25,773	0	25.6	3,970.67	27.0	2,365.40	23.8	98.7	4,962
26期 (2024年12月27日)	31,563	0	22.5	4,820.05	21.4	—	—	98.0	5,609
27期 (2025年12月29日)	37,295	0	18.2	6,041.91	25.3	—	—	97.5	6,209

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) ベンチマークはTOPIX（東証株価指数）（配当込み）、2023年3月31日までは配当を含まないTOPIX（東証株価指数）です。

(注3) 本ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率は、実質比率を記載しております。

■当期中の基準価額と市況推移

年月日	基準価額	騰落率	ベンチマーク		株式 組入比率
			騰落率	騰落率	
(期首)	円	%		%	%
2024年12月27日	31,563	—	4,820.05	—	98.0
12月末	31,323	△0.8	4,791.22	△0.6	98.0
2025年1月末	31,268	△0.9	4,797.95	△0.5	98.5
2月末	29,732	△5.8	4,616.34	△4.2	98.4
3月末	29,648	△6.1	4,626.52	△4.0	97.1
4月末	29,798	△5.6	4,641.96	△3.7	98.0
5月末	31,162	△1.3	4,878.83	1.2	97.8
6月末	31,881	1.0	4,974.53	3.2	98.3
7月末	32,738	3.7	5,132.22	6.5	98.5
8月末	33,835	7.2	5,363.98	11.3	98.9
9月末	34,471	9.2	5,523.68	14.6	97.9
10月末	37,018	17.3	5,865.99	21.7	97.8
11月末	37,053	17.4	5,949.55	23.4	98.1
(期末)					
2025年12月29日	37,295	18.2	6,041.91	25.3	97.5

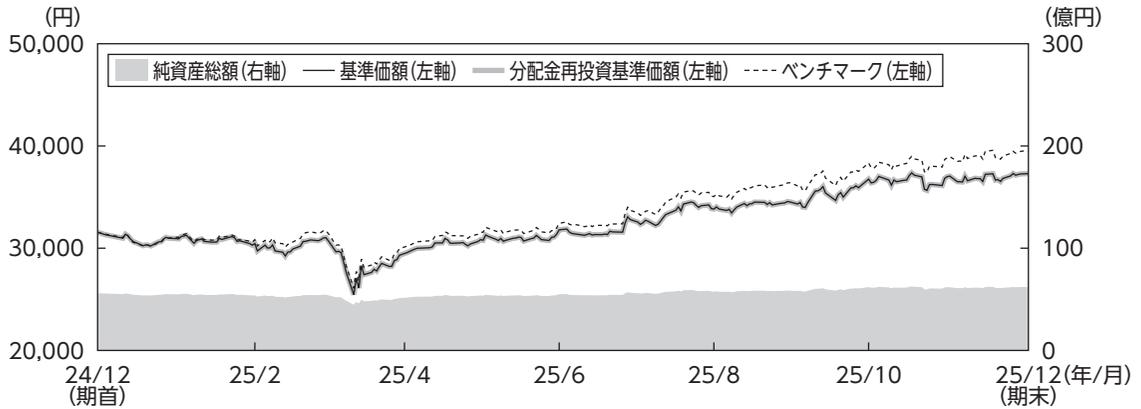
(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) ベンチマークはTOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。

(注3) 本ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率は、実質比率を記載しております。

■運用経過

◆基準価額等の推移について（2024年12月28日～2025年12月29日）



第27期首：31,563円

第27期末：37,295円

(当期中にお支払いした分配金：0円)

騰落率：+18.2%（分配金再投資ベース）

- (注1) ベンチマークはTOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。東証株価指数（TOPIX）の指数値および東証株価指数（TOPIX）に係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。
- (注2) 分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注3) 実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。
- (注4) 分配金再投資基準価額、ベンチマークは、期首の基準価額を起点として指数化しています。
- (注5) 騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

◆基準価額の主な変動要因

本ファンドの基準価額は、期首の31,563円から5,732円上昇し、期末には37,295円となりました。

上昇要因

投資銘柄のうち、三菱UFJフィナンシャル・グループ、住友商事、ソニーグループなどの株価が保有期間中に上昇したことが、基準価額の主な上昇要因となりました。

下落要因

投資銘柄のうち、リクルートホールディングス、第一三共、村田製作所などの株価が保有期間中に下落したことが、基準価額の主な下落要因となりました。

◆投資環境について

当期の日本株式市場は上昇しました。

期前半は、中国における安価なAI（人工知能）モデル開発の報道を受けて、AI関連の設備投資の鈍化懸念からハイテク関連銘柄が軟調に推移する局面も見られましたが、生成AI関連需要のさらなる拡大期待を背景に過度な懸念が後退し、AI関連銘柄が日本株式市場をけん引しました。4月には、市場想定よりも強硬な相互関税政策が米国より発表されると、世界経済の先行き不透明感が嫌気され、日本株式市場は一時調整する場面もありましたが、四半期決算にて相互関税が企業業績に与える影響は限定的との見方が強まり、相互関税発表以前の水準を回復する力強い動きとなりました。期の後半は、参議院選挙で与党の獲得議席が過半数を割ったものの、市場では想定内と受け止められ、無難にイベントを通過しました。また、市場想定より早い段階で日米関税交渉の合意が発表されたことに加え、関税率が当初想定された水準より引き下げられたことが、日本株式市場を下支えしました。10月には、自民党総裁選で高市氏が当選すると、財政拡張的な政策期待から日本株式市場は上昇し、一段と円安・米ドル高が進みました。2025年末にかけては、米AI関連銘柄を巡る過熱感や割高感による米ハイテク株安の影響を受け、日本株式市場も上値が重い展開になったものの、おおむね上昇基調で推移しました。

◆ポートフォリオについて**<本ファンド>**

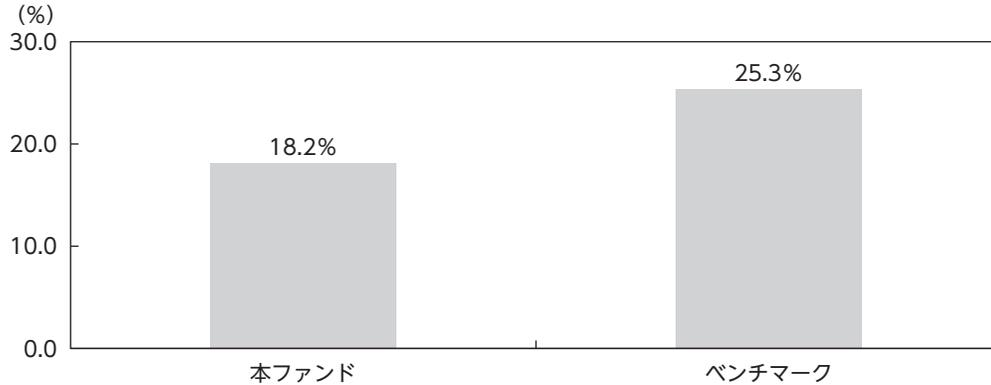
日本株マザーファンドを通じて、個別企業の分析を重視したボトムアップ・アプローチによる銘柄選択を行うことを原則としつつ、日本の上場株式への投資を行いました。

<本マザーファンド>

独自要因により持続的な成長が期待できる銘柄、株主価値の向上を目指した変革が期待される銘柄、労働力不足を解消するための設備投資関連銘柄、コストアップを価格転嫁により収益改善が期待できる銘柄などに着目し、業績と株価水準を慎重に見極めて銘柄選択を行いました。また、想定していた成長性に陰りがみられると判断した銘柄や、バリュエーションが割高になったと判断した銘柄に関しては入れ替えを行いました。

◆ベンチマークとの差異について

<当期の基準価額とベンチマークの対比（騰落率）>



(注1) 基準価額の騰落率は収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

(注2) ベンチマークはTOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。

当期の本ファンドのパフォーマンス（分配金再投資ベース）は+18.2%となり、TOPIX（東証株価指数）（配当込み）（+25.3%）を下回りました。

三菱UFJフィナンシャル・グループは、日米関税交渉が妥結し日本企業への影響が見通しやすくなったことや、2025年内利上げ機運の高まりを背景に株価が上昇し、パフォーマンスにプラスの寄与となりました。

リクルートホールディングスは、米トランプ政権の関税政策に伴う経済の悪化懸念や、政府部門の人員削減による労働市場の下振れ懸念を受けて株価が下落し、パフォーマンスにマイナスの寄与となりました。

◆分配金について

収益分配金（1万口当たり、税引前）については、分配方針および基準価額の水準などを勘案し、当期の分配は行わないこととしました。収益分配金に充てなかった収益については、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

今後の運用方針について**<本ファンド>**

今後も引き続き本マザーファンド受益証券を高位に組入れ、信託財産の長期的な成長を図ることを目指していきます。

<本マザーファンド>

米国でのインフレ再燃の可能性や米トランプ政権による関税政策の影響などはリスクであるものの、日本経済は賃金上昇、生産性改善に向けた企業の設備投資などにより堅実な成長が期待されます。また、企業のガバナンス改善意識の高まりにより自社株買いの増加が株式需給には大きなプラス材料となっており、外国人投資家のフローに影響されやすかった日本株式市場のボラティリティは過去と比較して落ち着く見通しです。一方で、米国は金融緩和サイクルの中にあるものの、FRB（米連邦準備制度理事会）は足元では政策金利の据え置きスタンスを取っており、今後もインフレや雇用環境、地政学リスクなどを含む国内外のマクロ環境など、引き続き見通しには不透明感が残ります。企業が置かれる事業環境は引き続き流動的であるとともに、投資環境としてもマクロ・ミクロともに注視が必要な状況が続くことから、企業個々の業績動向の把握と株価動向などを加味した銘柄選択が重要となる局面にあると考えます。

今後の運用方針としては、独自の製品・サービスにより持続的な成長が期待できる銘柄、株主価値向上を目指した変革が期待される銘柄、業績の上方修正が期待できる銘柄、株価の割安感が意識される銘柄などに着目して、企業業績の動向を注視しつつ銘柄の選別を行います。

（上記見通しは2025年12月29日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。）

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2024年12月28日～2025年12月29日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	460円 (216)	1.416% (0.664)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、目論見書・運用報告書等の作成等の対価 購入後の情報提供、運用報告書等各种種類の送付、分配金・換金代金・償還金の支払い業務等の対価 ファンドの財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(販売会社)	(216)	(0.664)	
(受託会社)	(29)	(0.088)	
売買委託手数料 (株式)	37 (37)	0.115 (0.115)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数
その他費用 (監査費用)	7 (1)	0.022 (0.002)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 目論見書・運用報告書等の作成・印刷に係る費用、信託事務処理等に要するその他の諸費用
(その他)	(6)	(0.019)	
合計	504	1.553	

期中の平均基準価額は32,493円です。

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む。）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、本ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、本ファンドに対応するものを含みます。

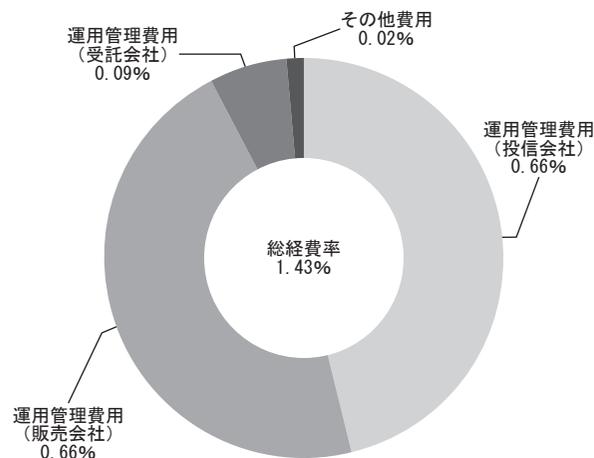
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(参考情報)

■ 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.43%です。



(注1) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

■売買及び取引の状況（2024年12月28日から2025年12月29日まで）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
日 本 株 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 33,889	千円 175,729	千口 120,183	千円 627,108

■親投資信託の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
	日 本 株 マ ザ ー フ ァ ン ド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	9,590,128千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	6,115,868千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.56

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) マザーファンドの金額および割合は、当該子ファンドの計算期間で算出。

■利害関係人との取引状況等（2024年12月28日から2025年12月29日まで）

(1) 利害関係人との取引状況

GS・日本株ファンド（自動けいぞく）

利害関係人との取引はありません。

日本株マザーファンド

区 分	当 期					
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
株 式	百万円 4,721	百万円 335	% 7.1	百万円 4,868	百万円 448	% 9.2

(注) 平均保有割合 89.9%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

(2) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額 (A)	6,481千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	883千円
(B) / (A)	13.6%

(注1) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、本ファンドに係る利害関係人とはゴールドマン・サックス証券株式会社です。

(注2) 売買委託手数料総額は、本ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、本ファンドに対応するものを含みます。

■組入資産の明細（2025年12月29日現在）
親投資信託残高

種 類	前 期 末		当 期 末	
	口	数	口	数
日 本 株 マ ザ ー フ ァ ン ド		千口 1,126,263		千口 1,039,968
				千円 6,251,873

■投資信託財産の構成

2025年12月29日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
日 本 株 マ ザ ー フ ァ ン ド	千円 6,251,873	% 100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,342	0.0
投 資 信 託 財 産 総 額	6,253,215	100.0

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当 期 末
	2025年12月29日
(A) 資 産	6,253,215,493円
日本株マザーファンド(評価額)	6,251,873,883
未 収 入 金	1,341,610
(B) 負 債	43,858,196
未 払 解 約 金	1,341,610
未 払 信 託 報 酬	41,927,689
そ の 他 未 払 費 用	588,897
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	6,209,357,297
元 本	1,664,951,258
次 期 繰 越 損 益 金	4,544,406,039
(D) 受 益 権 総 口 数	1,664,951,258口
1万口当たり基準価額(C/D)	37,295円

■損益の状況

項 目	当 期
	自 2024年12月28日 至 2025年12月29日
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,030,106,318円
売 買 益	1,077,508,157
売 買 損	△ 47,401,839
(B) 信 託 報 酬 等	△ 80,526,787
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	949,579,531
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	2,878,791,494
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	716,035,014
(配 当 等 相 当 額)	(981,384,886)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 265,349,872)
(F) 計 (C+D+E)	4,544,406,039
(G) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(F+G)	4,544,406,039
追 加 信 託 差 損 益 金	716,035,014
(配 当 等 相 当 額)	(981,667,034)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 265,632,020)
分 配 準 備 積 立 金	3,828,371,025

(注1) 損益の状況の中で(A)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(B)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差引いた差額分をいいます。

(注4) 収益分配金の計算過程において、マザーファンドの配当等収益を繰入れております。

(注5) 期首元本額は1,777,268,235円、当作成期間中において、追加設定元本額は54,260,208円、同解約元本額は166,577,185円です。

■分配原資の内訳

（単位：円・％、1万円当たり・税引前）

項 目	第 27 期
	2024年12月28日～2025年12月29日
当期分配金	—
（対基準価額比率）	—
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	28,889

（注1）「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

（注2）円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税引前）に合致しない場合があります。

（注3）当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

<お知らせ>

約款変更について

- ・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、運用報告書にかかる記載変更を行いました。

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

日本株マザーファンド

親投資信託

第25期（決算日2025年12月29日）

作成対象期間：2024年12月28日～2025年12月29日

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。法令・諸規則に基づき、親投資信託（マザーファンド）の期中の運用状況をご報告申し上げます。今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

■本ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	親投資信託
信託期間	原則として無期限
運用方針	日本の上場株式を主要投資対象とし、個別企業の分析を重視したボトム・アップ手法による銘柄選択によって信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。銘柄選択はファンドマネージャーが自ら会社訪問を行い、事業の収益力と成長性、経営陣の質、バリュエーション（株価評価）の主に3つの視点から長期的視野で行うことを原則とします。
主要投資対象	日本の上場株式
組入制限	株式への投資は通常100%に近い状態を維持し、資産価格下落の可能性が高いと判断した場合は限定された範囲内でキャッシュの比率を上げるようつとめます。

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		TOPIX (配当込み)		TOPIX (配当なし)		株式 組入比率	純資産 総額
	円	騰落率	円	騰落率	円	騰落率		
21期 (2021年12月27日)	34,469	18.0	3,152.23	13.0	1,977.90	10.6	97.6	4,966
22期 (2022年12月27日)	31,576	△ 8.4	3,126.20	△ 0.8	1,910.15	△ 3.4	98.1	4,357
23期 (2023年12月27日)	40,339	27.8	3,970.67	27.0	2,365.40	23.8	97.9	5,393
24期 (2024年12月27日)	50,197	24.4	4,820.05	21.4	—	—	97.3	6,204
25期 (2025年12月29日)	60,116	19.8	6,041.91	25.3	—	—	96.8	7,157

(注) ベンチマークはTOPIX (東証株価指数) (配当込み)、2023年3月31日までは配当を含まないTOPIX (東証株価指数) です。

■当期中の基準価額と市況推移

年月日	基準価額		ベンチマーク	騰落率		株式 組入比率
	円	騰落率		円	騰落率	
(期首) 2024年12月27日	50,197	—	4,820.05	—	97.3	
12月末	49,820	△ 0.8	4,791.22	△ 0.6	98.0	
2025年1月末	49,794	△ 0.8	4,797.95	△ 0.5	98.3	
2月末	47,406	△ 5.6	4,616.34	△ 4.2	98.2	
3月末	47,331	△ 5.7	4,626.52	△ 4.0	96.7	
4月末	47,622	△ 5.1	4,641.96	△ 3.7	97.5	
5月末	49,848	△ 0.7	4,878.83	1.2	97.2	
6月末	51,052	1.7	4,974.53	3.2	98.3	
7月末	52,486	4.6	5,132.22	6.5	98.4	
8月末	54,304	8.2	5,363.98	11.3	98.6	
9月末	55,391	10.3	5,523.68	14.6	97.6	
10月末	59,537	18.6	5,865.99	21.7	97.4	
11月末	59,658	18.8	5,949.55	23.4	97.5	
(期末) 2025年12月29日	60,116	19.8	6,041.91	25.3	96.8	

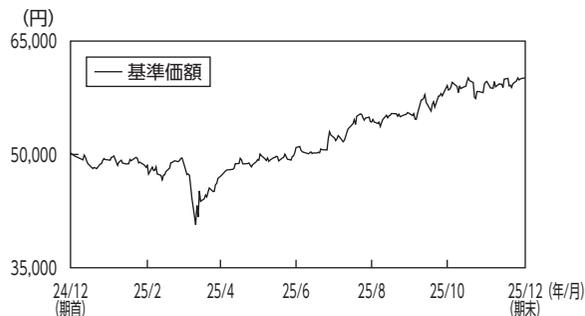
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) ベンチマークはTOPIX (東証株価指数) (配当込み) です。

■運用経過

◆基準価額の推移について

(2024年12月28日～2025年12月29日)



◆基準価額の主な変動要因

本ファンドの基準価額は、期首の50,197円から9,919円上昇し、期末には60,116円となりました。

上昇要因

投資銘柄のうち、三菱UFJフィナンシャル・グループ、住友商事、ソニーグループなどの株価が保有期間中に上昇したことが、基準価額の主な上昇要因となりました。

下落要因

投資銘柄のうち、リクルートホールディングス、第一三共、村田製作所などの株価が保有期間中に下落したことが、基準価額の主な下落要因となりました。

◆投資環境について

当期の日本株式市場は上昇しました。

期前半は、中国における安価なAI（人工知能）モデル開発の報道を受けて、AI関連の設備投資の鈍化懸念からハイテク関連銘柄が軟調に推移する局面も見られましたが、生成AI関連需要のさらなる拡大期待を背景に過度な懸念が後退し、AI関連銘柄が日本株式市場をけん引しました。4月には、市場想定よりも強硬な相互関税政策が米国より発表されると、世界経済の先行き不透明感が嫌気され、日本株式市場は一時調整する場面もありましたが、四半期決算にて相互関税が企業業績に与える影響は限定的との見方が強まり、相互関税発表以前の水準を回復する力強い動きとなりました。期の後半は、参議院選挙で与党の獲得議席が過半数を割ったものの、市場では想定内と受け止められ、無難にイベントを通過しました。また、市場想定より早い段階で日米関税交渉の合意が発表されたことに加え、関税率が当初想定された水準より引き下げられたことが、日本株式市場を下支えしました。10月には、自民党総裁選で高市氏が当選すると、財政拡張的な政策期待から日本株式市場は上昇し、一段と円安・米ドル高が進みました。2025年末にかけては、米AI関連銘柄を巡る過熱感や割高感による米ハイテク株安の影響を受け、日本株式市場も上値が重い展開になったものの、おおむね上昇基調で推移しました。

◆ポートフォリオについて

独自要因により持続的な成長が期待できる銘柄、株主価値の向上を目指した変革が期待される銘柄、労働力不足を解消するための設備投資関連銘柄、コストアップを価格転嫁により収益改善が期待できる銘柄などに着目し、業績と株価水準を慎重に見極めて銘柄選択を行いました。また、想定していた成長性に陰りがみられると判断した銘柄や、バリュエーションが割高になったと判断した銘柄に関しては入れ替えを行いました。

◆ベンチマークとの差異について

当期の本ファンドのパフォーマンスは+19.8%となり、ベンチマーク（+25.3%）を下回りました。

三菱UFJフィナンシャル・グループは、日米関税交渉が妥結し日本企業への影響が見通しやすくなったことや、2025年内利上げ機運の高まりを背景に株価が上昇し、パフォーマンスにプラスの寄与となりました。

リクルートホールディングスは、米トランプ政権の関税政策に伴う経済の悪化懸念や、政府部門の人員削減による労働市場の下振れ懸念を受けて株価が下落し、パフォーマンスにマイナスの寄与となりました。

今後の運用方針について

米国でのインフレ再燃の可能性や米トランプ政権による関税政策の影響などはリスクであるものの、日本経済は賃金上昇、生産性改善に向けた企業の設備投資などにより堅実な成長が期待されます。また、企業のガバナンス改善意識の高まりにより自社株買いの増加が株式需給には大きなプラス材料となっており、外国人投資家のフローに影響されやすかった日本株式市場のボラティリティは過去と比較して落ち着く見通しです。一方で、米国は金融緩和サイクルの中にあるものの、F R B（米連邦準備制度理事会）は足元では政策金利の据え置きスタンスを取っており、今後もインフレや雇用環境、地政学リスクなどを含む国内外のマクロ環境など、引き続き見通しには不透明感が残ります。企業が置かれる事業環境は引き続き流動的であるとともに、投資環境としてもマクロ・ミクロともに注視が必要な状況が続くことから、企業個々の業績動向の把握と株価動向などを加味した銘柄選択が重要となる局面にあると考えます。

今後の運用方針としては、独自の製品・サービスにより持続的な成長が期待できる銘柄、株主価値向上を目指した変革が期待される銘柄、業績の上方修正が期待できる銘柄、株価の割安感が意識される銘柄などに着目して、企業業績の動向を注視しつつ銘柄の選別を行います。

（上記見通しは2025年12月29日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。）

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2024年12月28日～2025年12月29日		
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式)	60円 (60)	0.115% (0.115)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数
その他費用 (その他)	0 (0)	0.000 (0.000)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 信託事務処理等に要するその他の諸費用
合計	60	0.115	

期中の平均基準価額は52,020円です。

(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む。)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

■ 売買及び取引の状況 (2024年12月28日から2025年12月29日まで)

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国		千株	千円	千株	千円
内	上 場	1,570 (412)	4,721,339 ()	1,615	4,868,789

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	9,590,128千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	6,115,868千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	1.56

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

■主要な売買銘柄（2024年12月28日から2025年12月29日まで）
株 式

当				期			
買		付		売		付	
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
みずほフィナンシャルグループ	33.7	163,674	4,856	三井住友フィナンシャルグループ	52.8	218,498	4,138
富士フィルムホールディングス	33.3	109,594	3,291	日本電気	29.1	121,866	4,187
イビデン	14.3	108,772	7,606	H O Y A	5.1	115,263	22,600
キーエンス	1.9	108,358	57,030	パン・パシフィック・インターナショナルホ	22.4	106,384	4,749
三井不動産	72.6	101,396	1,396	関西電力	50.8	93,722	1,844
任天堂	7.4	97,654	13,196	塩野義製薬	38.9	92,102	2,367
アマダ	53.3	95,231	1,786	東宝	10.8	90,349	8,365
リクルートホールディングス	9.8	88,428	9,023	キーエンス	1.4	86,919	62,085
S C R E E Nホールディングス	6.2	84,778	13,673	三井E & S	18.9	85,712	4,535
テルモ	32.5	83,242	2,561	ソニーグループ	22.3	83,220	3,731

(注) 金額は受渡し代金。

■利害関係人との取引状況等（2024年12月28日から2025年12月29日まで）

(1) 利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株 式	4,721	335	7.1	4,868	448	9.2

(2) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当	期
売 買 委 託 手 数 料 総 額 (A)	7,210千円	
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	989千円	
(B) / (A)	13.7%	

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、本ファンドに係る利害関係人とはゴールドマン・サックス証券株式会社です。

■組入資産の明細（2025年12月29日現在）

国内株式

銘柄	前期末	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
鉱業（－％）			
INPEX	16	—	—
建設業（3.4％）			
大林組	14.4	12.8	41,971
大和ハウス工業	—	11.9	61,927
関電工	19.1	13.4	67,576
きんでん	—	9.5	65,331
食料品（1.5％）			
寿スピリッツ	12.5	—	—
ライフドリンク カンパニー	—	11.3	19,876
キッコーマン	—	50.2	71,284
味の素	8.1	3.7	12,446
日清食品ホールディングス	12.7	—	—
繊維製品（1.1％）			
東レ	37.4	70.7	72,467
化学（3.6％）			
信越化学工業	20.7	5.2	25,526
三井化学	2.6	—	—
東京応化工業	—	8.8	51,462
住友ベークライト	—	5.9	30,680
日油	14	6.2	18,860
富士フィルムホールディングス	—	27.1	91,110
ニフコ	10.9	6.8	33,211
ユニ・チャーム	64.2	—	—
医薬品（2.9％）			
協和キリン	13.4	—	—
塩野義製薬	29.4	—	—
中外製薬	7.3	8.5	70,592
ツムラ	12.5	—	—
第一三共	27.2	38.1	128,397
石油・石炭製品（1.0％）			
コスモエネルギーホールディングス	—	17.2	71,638
ガラス・土石製品（0.8％）			
太平洋セメント	12.1	—	—
ＴＯＴＯ	5.8	—	—
日本特殊陶業	—	7.7	53,214
鉄鋼（0.7％）			
大和工業	—	4.6	49,887

銘柄	前期末	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
非鉄金属（0.9％）			
大阪チタニウムテクノロジーズ	14.4	—	—
フジクラ	2.9	3.4	60,537
金属製品（0.5％）			
日本発條	—	14.5	37,120
機械（7.4％）			
三浦工業	15.3	22.2	67,332
アマダ	—	43	79,829
DMG森精機	2.9	—	—
ディスコ	0.9	1.2	57,300
SMC	0.6	—	—
荏原製作所	24	20.6	76,426
ダイフク	28	23.6	116,489
CKD	—	15	46,500
アマノ	4.7	—	—
ホシザキ	8.8	—	—
マキタ	4.3	—	—
三井E&S	—	3.3	18,661
IHI	—	17.5	48,702
電気機器（18.9％）			
イビデン	—	11.8	78,186
日立製作所	46.9	59.6	293,768
富士電機	2.5	4.9	58,579
JVCケンウッド	—	4.2	5,075
日本電気	7.9	6.8	36,142
アンリツ	—	9.3	21,176
ソニーグループ	92.9	70.6	284,447
TDK	—	33.4	73,680
ヒロセ電機	1.2	—	—
アドバンテスト	8.5	4.2	83,076
キーエンス	2.1	2.6	148,616
日本マイクロニクス	—	3.8	27,436
浜松ホトニクス	28.2	2.1	3,536
村田製作所	35.9	—	—
SCREENホールディングス	—	6.2	92,969
東京エレクトロン	4.5	3	102,690
輸送用機器（7.7％）			
川崎重工業	—	3.5	36,452

銘 柄	前期末	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
いすゞ自動車	—	14.6	35,843
トヨタ自動車	107.5	114.9	386,523
本田技研工業	17.2	—	—
スズキ	41.4	33.2	76,957
精密機器 (3.6%)			
リガク・ホールディングス	—	18.3	22,582
テルモ	13.7	44.8	102,233
東京精密	2.1	—	—
オリンパス	22.4	—	—
HOYA	3.9	2.9	68,034
朝日インテック	18.2	7.5	22,260
セイコーグループ	3.2	4.8	35,280
その他製品 (2.7%)			
タカラトミー	8.2	—	—
広済堂ホールディングス	36.8	—	—
TOPPANホールディングス	—	10.9	51,186
アシックス	21.2	15.3	58,293
任天堂	—	7.1	76,254
電気・ガス業 (0.9%)			
関西電力	50.8	—	—
東北電力	26.9	—	—
大阪瓦斯	—	11.8	63,531
陸運業 (1.4%)			
東日本旅客鉄道	20.8	23.4	97,156
SGホールディングス	10.4	—	—
空運業 (0.7%)			
日本航空	—	16	46,784
情報・通信業 (7.7%)			
T I S	—	11.4	60,021
S H I F T	2.3	17.9	17,892
GMOペイメントゲートウェイ	4.9	10.7	106,764
インターネットイニシアティブ	21.4	—	—
オービック	6.3	4.9	24,176
大塚商会	10.7	12.2	39,650
東映アニメーション	17.3	—	—
NTT	276.8	510.2	80,917
光通信	—	1.1	48,246
KADOKAWA	11.7	—	—
東宝	6	—	—
カブコン	12.6	16.4	60,680
ソフトバンクグループ	5.4	21.6	96,876

銘 柄	前期末	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
卸売業 (7.2%)				
伊藤忠商事	22.1	96.5	194,447	
住友商事	37	43.3	237,846	
岩谷産業	12.7	—	—	
サンリオ	5.4	13.8	68,586	
小売業 (3.5%)				
トライアルホールディングス	12.9	—	—	
三越伊勢丹ホールディングス	18.3	—	—	
セブン&アイ・ホールディングス	16	—	—	
良品計画	13.1	33.9	95,208	
パン・パシフィック・インターナショナルホ	26.1	30.5	28,575	
ゼンショーホールディングス	3.8	4.6	41,183	
丸井グループ	—	7.1	22,982	
ニトリホールディングス	1.8	—	—	
ファーストリテイリング	1.5	0.9	50,751	
銀行業 (9.9%)				
横浜フィナンシャルグループ	36.8	68.5	89,050	
西日本フィナンシャルホールディングス	9	—	—	
三菱UFJフィナンシャル・グループ	157.1	148.4	370,480	
三井住友フィナンシャルグループ	52.5	7.2	36,871	
みずほフィナンシャルグループ	—	33.7	192,325	
保険業 (3.9%)				
第一生命ホールディングス	21.9	87	114,492	
東京海上ホールディングス	27.6	26.7	155,821	
その他金融業 (-%)				
オリックス	23.1	—	—	
不動産業 (2.7%)				
三井不動産	—	57.2	101,873	
住友不動産	18.2	21.6	85,924	
サービス業 (5.4%)				
A L S O K	39.3	52.9	65,992	
カカコム	—	14.5	34,111	
エムスリー	43.9	15.8	33,195	
オリエンタルランド	—	10.1	29,123	
リクルートホールディングス	14.5	23.3	209,793	
合 計	株 数 ・ 金 額	2,072	2,439	6,928,973
	銘 柄 数 < 比 率 >	90	88	<96.8%>

(注1) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) < >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) -印は組入れなし。

■投資信託財産の構成

2025年12月29日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 6,928,973	% 96.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	246,467	3.4
投 資 信 託 財 産 総 額	7,175,440	100.0

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当 期 末	
	2025年12月29日	
(A) 資 産	7,175,440,251円	
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	220,241,415	
株 式 (評 価 額)	6,928,973,510	
未 収 入 金	21,662,356	
未 収 配 当 金	4,558,920	
未 収 利 息	4,050	
(B) 負 債	17,803,923	
未 払 金	14,253,673	
未 払 解 約 金	3,550,250	
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	7,157,636,328	
元 本	1,190,634,316	
次 期 繰 越 損 益 金	5,967,002,012	
(D) 受 益 権 総 口 数	1,190,634,316口	
1万口当たり基準価額(C/D)	60,116円	

■損益の状況

項 目	当 期	
	自 至	2024年12月28日 2025年12月29日
(A) 配 当 等 収 益	130,093,848円	
受 取 配 当 金	129,602,005	
受 取 利 息	487,437	
そ の 他 収 益 金	4,406	
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,042,200,645	
売 買 益	1,544,638,659	
売 買 損	△ 502,438,014	
(C) 当 期 損 益 金 (A + B)	1,172,294,493	
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	4,968,130,382	
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	781,927,704	
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 955,350,567	
(G) 計 (C + D + E + F)	5,967,002,012	
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	5,967,002,012	

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差引いた差額分をいいます。

(注3) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差引いた差額分をいいます。

(注4) 期首元本額は1,235,941,759円、当作成期間中において、追加設定元本額は181,651,693円、同解約元本額は226,959,136円です。

(注5) 元本の内訳 GS・日本株ファンド(自動けいぞく) 1,039,968,375円

GS・日本株ファンドDC 150,665,941円

<お知らせ>

約款変更について

・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、運用報告書にかかる記載変更を行いました。